УДК 336.711

Кевбрин Иван Владиславович

студент

Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова

Россия, г. Москва

Научный руководитель: Алиев Аяз Аладдин оглы, Доцент (финансы) - Министерство науки и высшего образования, Кандидат экономических наук - РЭУ им. Г.В. Плеханова

РИСК ЛИКВИДНОСТИ СТРАХОВОЙ КОМПАНИИ В УСЛОВИЯХ ОГРАНИЧЕНИЯ ДОСТУПА К ОТДЕЛЬНЫМ ФИНАНСОВЫМ АКТИВАМ

Аннотация. Цель работы – разграничить платежеспособность и ликвидность страховщика при ограниченном доступе к части активов. Предмет – превращение активов в денежные средства при блокировке, приостановке торгов и ограничениях расчётов. Метод – сценарный стресс-тест модельного страховщика с учётом дисконтов, сроков реализации и доли недоступных активов. Показано, что при формальном покрытии обязательств 1,22 возникает разрыв ликвидности до 12 млрд руб. Предложены показатели доступной платежеспособности и горизонтной ликвидности.

Ключевые слова: риск ликвидности; платежеспособность страховщика; заблокированные активы; стресс-тестирование; страховые резервы; разрыв ликвидности; горизонт реализации активов; финансовая устойчивость.

Kevbrin I. V.

student

Plekhanov Russian University of Economics

Russia, Moscow

Scientific supervisor: Ayaz Aladdin oglu Aliyev, Associate Professor (Finance) - Ministry of Science and Higher Education, Candidate of Economic Sciences

LIQUIDITY RISK OF AN INSURANCE COMPANY UNDER RESTRICTED ACCESS TO CERTAIN FINANCIAL ASSETS

Abstract. The aim is to distinguish between the solvency and the liquidity of an insurer whose access to part of its assets is restricted. The subject is the conversion of assets into cash under blocking, trading suspension and settlement restrictions. The

method is a scenario stress test of a model insurer accounting for haircuts, liquidation periods and the share of inaccessible assets. With a formal liability coverage of 1.22, a liquidity gap of up to RUB 12 bn arises. Indicators of accessible solvency and horizon liquidity are proposed.

Keywords: liquidity risk; insurer solvency; blocked assets; stress testing; insurance reserves; liquidity gap; asset liquidation horizon; financial stability.

Введение

Устойчивость страховой компании традиционно оценивается через призму платежеспособности: достаточности собственных средств и покрытия страховых резервов активами установленного качества. Такой подход неявно предполагает, что активы, отражённые в балансе по справедливой или амортизированной стоимости, могут быть при необходимости реализованы и превращены в денежные средства. События 2022 г. показали, что это допущение не всегда выполняется. Приостановка биржевых торгов на Московской бирже почти на месяц, блокировка ценных бумаг, учитываемых через иностранные депозитарии, ограничения на операции с контрагентами из недружественных государств [6; 7] и санкции против отдельных банков сформировали ситуацию, в которой активы существуют и учитываются в балансе, но не могут быть использованы для расчётов с кредиторами в требуемые сроки. По оценке Банка России, «Всего под блокировку попали иностранные активы на сумму около 6 трлн рублей», при этом «Инвесторы не могут продать эти бумаги на бирже и получить по ним доход», а «Быстрого способа разблокировки не существует» [2]. Страховой сектор был затронут непосредственно: регулятор констатировал, что «проблемы, возникшие в I квартале 2022 года, связанные прежде всего с заморозкой иностранных активов у ряда ПИФ и страховщиков жизни, сохраняются» [11].

Для страховщика данная проблема имеет особое значение. В отличие от банка, страховая компания не располагает доступом к рефинансированию центрального банка как к штатному источнику ликвидности, а её обязательства носят вероятностный характер и могут резко возрасти при массовых страховых событиях или при досрочном расторжении договоров страхования жизни. Российское регулирование учитывает ликвидность главным образом косвенно – через требования к составу и структуре активов, принимаемых для покрытия страховых резервов и собственных средств [9]; количественный норматив краткосрочной ликвидности, аналогичный банковскому показателю краткосрочной ликвидности (LCR) [13], для страховщиков в явном виде не установлен.

Цель исследования – обосновать необходимость раздельной оценки платежеспособности и ликвидности страховщика и предложить инструментарий стресс-тестирования, учитывающий ограничение доступа к отдельным финансовым активам. Для достижения цели решаются следующие задачи: систематизировать подходы к определению риска ликвидности страховщика; формализовать параметр доступности актива, отличный от рыночного дисконта и срока реализации; провести сценарный анализ на данных

модельной страховой компании; сформулировать рекомендации для управления риском ликвидности.

Объект исследования – страховые организации, осуществляющие инвестирование средств страховых резервов и собственных средств на финансовом рынке. Предмет – механизм возникновения разрыва ликвидности при формально достаточном объёме активов. Гипотеза исследования состоит в том, что стандартный стресс-тест рыночного риска, основанный на переоценке активов, не выявляет риск ограничения доступа, поскольку последний проявляется не в уменьшении стоимости активов, а в увеличении времени их превращения в денежные средства. Научная новизна заключается во введении в модель ликвидности страховщика отдельного параметра недоступности актива и в построении на его основе показателей доступной платежеспособности и горизонтной ликвидности.

Теоретический обзор

В экономической литературе разграничение платежеспособности и ликвидности является устоявшимся, однако применительно к страховому сектору оно разработано слабее, чем для банков. Платежеспособность характеризует соотношение стоимости активов и обязательств, то есть способность организации в принципе расплатиться по всем обязательствам. Ликвидность характеризует способность исполнять обязательства своевременно, не неся при этом неприемлемых потерь. Первая категория является стоковой и оценивается на момент времени, вторая – потоковой и всегда связана с горизонтом.

Это различие закреплено и в российском праве. Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)» разграничивает недостаточность имущества – «превышение размера денежных обязательств и обязанностей по уплате обязательных платежей должника над стоимостью имущества (активов) должника» – и неплатежеспособность, то есть «прекращение исполнения должником части денежных обязательств или обязанностей по уплате обязательных платежей, вызванное недостаточностью денежных средств. При этом недостаточность денежных средств предполагается, если не доказано иное» [8]. Первое понятие соответствует утрате платежеспособности в балансовом смысле, второе – утрате ликвидности. Для финансовых организаций, к которым относятся и страховщики, закон устанавливает оба признака банкротства раздельно: наряду с тем, что «стоимость имущества (активов) финансовой организации недостаточна для исполнения денежных обязательств финансовой организации перед ее кредиторами и обязанности по уплате обязательных платежей», признаком банкротства служит и неисполнение требований кредиторов, если они «не исполнены в течение четырнадцати дней» [8]. Следовательно, страховщик с достаточными активами может быть признан неспособным удовлетворить требования кредиторов исключительно по причине нехватки денежных средств.

В отечественной литературе по страхованию ликвидность также рассматривается как самостоятельная характеристика. Л.В. Агаркова и В.В.

Агарков подчёркивают, что «Ликвидность является одним из важнейших показателей, отражающих уровень финансовой устойчивости страховой компании» [1]. Т.С. Будилова указывает на временной аспект этого понятия: «Показатели ликвидности отражают достаточность по суммам и возможность по времени для покрытия средствами, находящимися в распоряжении страховой организации, имеющихся обязательств» [3]. Там же отмечается, что «Состояние устойчивости страховщика состоит в его способности выполнения обязательств по заключенным договорам страхования при влиянии неблагоприятных факторов» [3]. Вместе с тем применяемые на практике коэффициенты ликвидности строятся по балансовым данным и не учитывают, доступен ли актив для распоряжения: вывод о том, что «у компании недостаточно наиболее ликвидных активов для покрытия наиболее срочных страховых обязательств» [3], делается исходя из классификации активов, а не из их фактической доступности.

М. Бруннермайер и Л. Педерсен выделили рыночную ликвидность (возможность продать актив без существенного влияния на цену) и ликвидность фондирования (возможность привлечь средства под залог активов) и показали, что их взаимное усиление порождает «спирали ликвидности» [14]. Ценовая сторона неликвидности исследована в работах Я. Амихуда, предложившего показатель неликвидности на основе отношения доходности к объёму торгов [12]. А. Шлейфер и Р. Вишни описали механизм вынужденных продаж, при котором активы реализуются ниже фундаментальной стоимости, поскольку естественные покупатели сами ограничены в ресурсах [19]. Для страхового сектора Р. Койен и М. Його показали, что в кризис 2008–2009 гг. американские страховщики жизни были готовы продавать полисы с существенным дисконтом ради укрепления капитала, что свидетельствует о высокой цене финансовых ограничений [18].

Во всех этих работах неликвидность выражается через цену: актив можно продать, но дешевле. При ограниченном доступе актив нельзя продать ни по какой цене, и риск смещается из плоскости оценки в плоскость времени.

В международном регулировании страхования риск ликвидности признаётся самостоятельным. Директива Solvency II требует включать управление риском ликвидности и концентрации в систему управления рисками и инвестировать активы в соответствии с принципом разумного инвестора, обеспечивая их надёжность, качество, ликвидность и доходность [15]. Международная ассоциация органов страхового надзора (IAIS) в Ключевых принципах страхования рассматривает ликвидность в составе системы управления рисками для целей платежеспособности [17], а в рамках Целостной концепции системного риска предусмотрела усиленные требования к планированию ликвидности [16]. В банковском регулировании Базельский комитет закрепил показатель LCR – отношение запаса высококачественных ликвидных активов к чистому оттоку денежных средств за 30 дней [13].

В российской практике требования к финансовой устойчивости и платежеспособности страховщиков определяются Законом «Об организации страхового дела в Российской Федерации», согласно которому «Гарантиями

обеспечения финансовой устойчивости и платежеспособности страховщика являются экономически обоснованные страховые тарифы; сформированные страховые резервы; средства страховых резервов, достаточные для исполнения обязательств по страхованию, сострахованию, перестрахованию, взаимному страхованию; собственные средства (капитал); перестрахование» [10]. Закон также устанавливает, что «Страховщики должны инвестировать собственные средства (капитал) на условиях диверсификации, ликвидности, возвратности и доходности» [10]. Эти положения конкретизируются Положением Банка России № 781-П [9], которое устанавливает требования к структуре активов, лимиты концентрации и нормативное соотношение собственных средств и принятых обязательств. Мониторинг ликвидности отражается в аналитических материалах регулятора [11], однако регуляторный показатель, учитывающий именно доступность актива, отсутствует. Таким образом, исследовательская ниша состоит в формализации риска, при котором платежеспособность сохраняется, а ликвидность утрачивается вследствие внешних ограничений на распоряжение активами.

Методы и данные

Исследование основано на сценарном стресс-тестировании модельной страховой компании. Использование модельной, а не реальной компании обусловлено тем, что сведения о составе заблокированных активов конкретных страховщиков не раскрываются в публичной отчётности в необходимой детализации. Структура баланса задана таким образом, чтобы отражать характерные для российского рынка пропорции: преобладание государственных и корпоративных облигаций и банковских депозитов в портфеле, наличие доли ценных бумаг, учитываемых через иностранную инфраструктуру, и существенной доли перестраховщиков в резервах; наличие у страховщиков активов и требований, затронутых блокировкой, отмечено регулятором [4; 11].

Формальная платежеспособность оценивается как коэффициент покрытия обязательств активами:

$$N = \frac{\sum_{i=1}^{n} A_i}{L}, \quad (1)$$

где A_i – балансовая стоимость i-го класса активов, млрд руб.; n – число классов активов; L – обязательства страховщика, включая страховые резервы, млрд руб.

Для учёта ограничения доступа каждому классу активов присваиваются три параметра: h_i – дисконт при реализации (доля потерь стоимости); τ_i – срок превращения актива в денежные средства, дней; b_i – доля актива, недоступная для распоряжения вследствие блокировки или правовых ограничений. Ключевое методическое допущение состоит в том, что параметр b_i не сводится к дисконту: недоступный актив не теряет балансовой стоимости, но исключается из источников ликвидности. На этой основе вводится показатель доступной платежеспособности:

$$N_{дост} = \frac{\sum_{i=1}^{n} A_i (1 - b_i)}{L}, \quad (2)$$

Разность $N - N_{дост}$ характеризует разрыв доступности, то есть ту часть формального покрытия, которая обеспечена активами, недоступными для расчётов.

Объём доступной ликвидности на горизонте t дней определяется как сумма активов, которые с учётом дисконта и доли недоступности могут быть превращены в денежные средства не позднее t:

$$LA(t) = \sum_{i=1}^{n} A_i (1 - b_i)(1 - h_i) \cdot 1(\tau_i \le t), \quad (3)$$

где $1(\cdot)$ – индикаторная функция, равная единице при выполнении условия в скобках и нулю в противном случае.

Горизонтный коэффициент ликвидности страховщика и разрыв ликвидности рассчитываются следующим образом:

$$LCR_{стр}(t) = \frac{LA(t)}{NCO(t)}, G(t) = LA(t) - NCO(t), \quad (4)$$

где $NCO(t)$ – накопленный чистый отток денежных средств (страховые выплаты, выкупные суммы, расходы на ведение дела за вычетом поступлений страховых премий) на горизонте t, млрд руб.; $G(t)$ – разрыв ликвидности, млрд руб. Страховщик считается ликвидным на горизонте t при $LCR_{стр}(t) \ge 1$.

В отличие от банковского LCR, рассчитываемого на одном горизонте 30 дней, в модели используются горизонты 7, 30 и 90 дней, а также непрерывный расчёт $G(t)$ для каждого дня. Это позволяет выявить разрывы, возникающие внутри горизонта, но не заметные на его границе.

Баланс модельного страховщика составляет 100 млрд руб. активов при обязательствах 82 млрд руб., из которых большая часть приходится на страховые резервы, в том числе по страхованию жизни. Структура активов и параметры сценариев приведены в табл. 1. Значения параметров являются экспертными допущениями, откалиброванными по качественным характеристикам событий 2022 г.: продолжительности приостановки торгов, блокировки активов в иностранных депозитариях и затруднения расчётов с иностранными перестраховщиками [11].

Таблица 1

Структура активов модельного страховщика и параметры сценариев

Класс активов	**A_i, млрд руб.**	**S0: h_i; τ_i, дн.**	**S1: h_i**	**S2, S3: h_i; τ_i, дн.; b_i**
Денежные средства на расчётных счетах	2	0,00; 0	0,00	0,00; 0; 0,00
Банковские депозиты	12	0,01; 1	0,01	0,01; 1; 0,25
ОФЗ	30	0,02; 2	0,08	0,08; 21; 0,00

Класс активов	A_i, млрд руб.	S0: h_i; τ_i, дн.	S1: h_i	S2, S3: h_i; τ_i, дн.; b_i
Корпоративные облигации	22	0,05; 5	0,15	0,20; 45; 0,00
Акции российских эмитентов	6	0,10; 2	0,35	0,40; 30; 0,00
Ценные бумаги в иностранных депозитариях	14	0,05; 3	0,20	0,20; 3; 1,00
Доля перестраховщиков в резервах	5	0,05; 60	0,05	0,05; 60; 0,60
Дебиторская задолженность	5	0,10; 45	0,20	0,20; 45; 0,00
Недвижимость и прочие активы	4	0,20; 180	0,30	0,30; 180; 0,00
Итого активы	100			

Рассматриваются четыре сценария. Сценарий S0 (базовый) предполагает нормальное функционирование рынка и умеренный отток: 2, 6 и 14 млрд руб. на горизонтах 7, 30 и 90 дней. Сценарий S1 (классический рыночный стресс) моделирует падение цен активов (повышенные дисконты) при одновременном росте оттока до 12, 30 и 45 млрд руб. вследствие массового досрочного расторжения договоров страхования жизни и роста выплат. Сценарий S2 (ограничение доступа) предполагает блокировку ценных бумаг в иностранных депозитариях, недоступность четверти банковских депозитов, размещённых в банке, в отношении которого введены ограничения, неисполнение 60 % обязательств иностранных перестраховщиков и приостановку биржевых торгов на 21 день при базовом оттоке. Сценарий S3 (комбинированный) сочетает ограничения доступа сценария S2 со стрессовым оттоком сценария S1.

В сценариях S2 и S3 предполагается, что заблокированные активы сохраняют балансовую оценку, что соответствует практике временных регуляторных послаблений, применявшихся в 2022 г. В частности, было установлено, что «страховым организациям до 31 декабря 2022 года не потребуется дополнительный капитал на покрытие рыночных рисков», а страховщики получили возможность «учитывать при расчете капитала попавшие под санкции платежи от некоторых европейских расчетных центров и от международных перестраховщиков» [4]. В дальнейшем финансовым организациям было предоставлено «право использовать льготные подходы к формированию резервов по заблокированным активам, предусматривающее поэтапное резервирование таких активов в течение 10 лет» [11], а для страховщиков в 2023 г. было продлено «смягчение требований по резервированию капитала для покрытия рисков» [5]. Именно это допущение

формирует ситуацию, при которой формально активов достаточно, а фактически использовать их для расчётов невозможно.

Результаты

Результаты расчётов по формулам (1)–(4) представлены в табл. 2. В базовом сценарии страховщик одновременно платежеспособен и ликвиден: коэффициент покрытия обязательств составляет 1,22, а доступная ликвидность многократно превышает отток на всех горизонтах.

Таблица 2

Показатели платежеспособности и ликвидности модельного страховщика по сценариям

Сценарий	N	$N_{дост}$	$LCR_{стр}(7)$	$LCR_{стр}(30)$	$LCR_{стр}(90)$	Макс. разрыв, млрд руб.
S0 – базовый	1,22	1,22	41,44	13,81	6,58	–
S1 – рыночный стресс	1,09	1,09	6,27	2,51	1,87	–
S2 – ограничение доступа	1,22	0,98	5,46	7,02	4,69	–
S3 – комбинированный	1,22	0,98	0,91	1,40	1,46	12,0

В сценарии классического рыночного стресса S1 переоценка портфеля снижает рыночный коэффициент покрытия до 1,09, то есть платежеспособность ухудшается. Однако ликвидность сохраняется: даже с учётом повышенных дисконтов на горизонте 7 дней страховщик располагает 75,3 млрд руб. доступных средств при оттоке 12 млрд руб. Иными словами, стандартный стресс-тест фиксирует потери капитала, но не обнаруживает проблемы своевременности расчётов.

В сценарии S2 картина принципиально меняется. Формальный коэффициент покрытия остаётся равным 1,22, однако доступная платежеспособность снижается до 0,98: из-за блокировки 20 млрд руб. активов страховщик, строго говоря, не может покрыть обязательства теми активами, которыми реально распоряжается. Объём ликвидности, доступной в течение 7 дней, сокращается с 82,9 до 10,9 млрд руб., то есть в 7,6 раза. При базовом оттоке этого достаточно, и компания остаётся ликвидной.

Наиболее показателен комбинированный сценарий S3. На горизонте 7 дней коэффициент $LCR_{стр}$ составляет 0,91, а разрыв ликвидности – 1,1 млрд руб. На горизонтах 30 и 90 дней коэффициент превышает единицу (1,40 и 1,46), что при оценке только по границам горизонтов создаёт впечатление кратковременной и незначительной проблемы. Непрерывный, по дням, расчёт разрыва показывает

иное (см. последний столбец табл. 2): дефицит средств возникает на 7-й день и нарастает вплоть до возобновления торгов государственными облигациями на 21-й день, достигая 12,0 млрд руб., что составляет две трети собственных средств компании. Таким образом, показатель, рассчитанный на фиксированном горизонте, занижает масштаб разрыва более чем в 10 раз.

Полученные результаты позволяют выделить четыре состояния страховщика по сочетанию платежеспособности и ликвидности (табл. 3). Ограничение доступа к активам переводит компанию из устойчивого состояния в состояние «платежеспособной неликвидности», минуя зону снижения капитала, в которую её переводит классический рыночный стресс.

Таблица 3

Состояния страховщика по сочетанию платежеспособности и ликвидности

Состояние	**Платежеспособность**	**Ликвидность**	**Характеристика и сценарий модели**
I. Устойчивое состояние	обеспечена	обеспечена	Активов достаточно, и они могут быть реализованы в требуемые сроки (сценарий S0)
II. Платежеспособная неликвидность	обеспечена	не обеспечена	Активов формально достаточно, но они недоступны или не могут быть быстро реализованы (сценарий S3)
III. Скрытая неплатежеспособность	не обеспечена	обеспечена	Обязательства исполняются за счёт притока средств, но капитала недостаточно; к этой зоне смещает классический рыночный стресс (сценарий S1)
IV. Кризисное состояние	не обеспечена	не обеспечена	Недостаточность и капитала, и денежных средств

Обсуждение

Результаты подтверждают выдвинутую гипотезу: риск ограничения доступа к активам качественно отличается от рыночного риска и не выявляется стресс-тестом, основанным на переоценке. В терминах работы [14] ограничение доступа одновременно разрушает рыночную ликвидность (активы нельзя продать) и ликвидность фондирования (их нельзя использовать в качестве обеспечения), но без ценового сигнала, который в обычных условиях предупреждает участников рынка о нарастании напряжения.

Полученный результат имеет и правовое измерение. Поскольку для финансовой организации признаком банкротства является неисполнение требований кредиторов в течение четырнадцати дней [8], разрыв ликвидности продолжительностью около двух недель, выявленный в сценарии S3, создаёт для страховщика правовой риск даже при формально достаточных активах.

Второй вывод касается методики. Использование единственного горизонта, как в банковском LCR [13], оправдано для банка, который получает доступ к рефинансированию в течение 30 дней. Для страховщика, лишённого такого канала, критичным становится профиль разрыва во времени. Если бы в модели торги возобновились не на 21-й, а на 35-й день, показатель на горизонте 30 дней также указал бы на дефицит, однако при 21-дневной приостановке он маскирует разрыв. Следовательно, для страховщиков целесообразен расчёт максимального разрыва на всём интервале, а не только на его границах.

Третий вывод связан с поведением страховщика в условиях разрыва. Для его покрытия компания будет вынуждена реализовать активы, остающиеся доступными, – прежде всего ликвидные государственные облигации и депозиты, – что сопряжено с эффектом вынужденных продаж [19] и ухудшает качество оставшегося портфеля: в нём непропорционально возрастает доля заблокированных и труднореализуемых активов. Эту проблему подтверждает и позиция Банка России: поскольку «Быстрого способа разблокировки не существует» [2], доля таких активов в портфеле может сохраняться годами. Если ограничения носят не единичный характер, а затрагивают многих страховщиков одновременно, синхронные продажи способны усилить ценовое давление на рынке государственного долга, что соответствует системному измерению риска ликвидности, отмеченному IAIS [16].

На практике выявленный механизм может быть снижен несколькими способами. Во-первых, целесообразно раскрывать во внутренней отчётности показатель доступной платежеспособности $N_{дост}$ наряду с формальным коэффициентом покрытия. Во-вторых, лимиты концентрации следует устанавливать не только по эмитентам и контрагентам, но и по инфраструктуре: депозитариям, расчётным банкам, юрисдикциям. В-третьих, запас ликвидности должен рассчитываться исходя из максимального разрыва $G(t)$ в комбинированном сценарии; для модельного страховщика это означает поддержание дополнительного буфера денежных средств и депозитов до востребования в размере около 12 млрд руб.

Исследование имеет ограничения. Параметры модели заданы экспертно, а не оценены эконометрически, и результаты носят иллюстративный характер. Не учитываются поведенческая обратная связь (информация о заблокированных активах может ускорить расторжение договоров) и налоговые последствия реализации активов. Направлениями дальнейших исследований являются калибровка параметров доступности на данных надзорной отчётности, эндогенизация оттока и оценка системного эффекта на уровне страхового сектора.

Заключение

По итогам исследования можно сформулировать следующие выводы.

1. Платежеспособность и ликвидность страховщика являются самостоятельными характеристиками; ограничение доступа к активам способно лишить компанию ликвидности без снижения формальных показателей платежеспособности.

2. Риск ограничения доступа не сводится к рыночному: он проявляется не в падении стоимости активов, а в увеличении срока их превращения в денежные средства, поэтому не выявляется стресс-тестами, основанными на переоценке.

3. Предложенный параметр недоступности актива и показатель доступной платежеспособности позволяют количественно оценить разрыв между формальным и фактическим покрытием обязательств: для модельного страховщика он составил 0,24 при формальном коэффициенте 1,22 и доступном 0,98.

4. Оценка ликвидности на фиксированных горизонтах занижает масштаб проблемы: в комбинированном сценарии максимальный разрыв (12,0 млрд руб.) более чем в 10 раз превышает разрыв на границе семидневного горизонта (1,1 млрд руб.).

5. Практическая значимость работы состоит в возможности использовать предложенный инструментарий в системе управления рисками страховщика и при разработке надзорных подходов к регулированию риска ликвидности в страховом секторе.

Список литературы

1. Агаркова Л.В., Агарков В.В. Особенности оценки ликвидности и платежеспособности страховщика // Kant. 2020. № 4(37). С. 19–23.

2. Блокировка иностранных ценных бумаг: пути решения проблемы: информация Банка России от 14.07.2022 // Гарант.ру. URL: https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/404894235/ (дата обращения: 30.09.2026).

3. Будилова Т.С. Актуальные вопросы оценки финансового состояния страховой организации // Журнал исследований по управлению. 2018. Т. 4, № 11. С. 54–73.

4. До конца 2022 года страховщикам не потребуется дополнительный капитал на покрытие рыночных рисков // Гарант.ру. 2022. 14 апр. URL: https://www.garant.ru/news/1538905/ (дата обращения: 30.09.2026).

5. Меры поддержки страхового рынка: действие регуляторных и надзорных послаблений в 2023 году: информационное сообщение Банка России от 13.12.2022 // Гарант.ру. URL: https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/405831211/ (дата обращения: 30.09.2026).

6. О временном порядке исполнения обязательств перед некоторыми иностранными кредиторами: Указ Президента РФ от 05.03.2022 № 95 // СПС «КонсультантПлюс».

7. О дополнительных временных мерах экономического характера по обеспечению финансовой стабильности Российской Федерации: Указ Президента РФ от 01.03.2022 № 81 // СПС «КонсультантПлюс».

8. О несостоятельности (банкротстве): Федеральный закон от 26.10.2002 № 127-ФЗ // СПС «КонсультантПлюс».

9. О требованиях к финансовой устойчивости и платежеспособности страховщиков: Положение Банка России от 16.11.2021 № 781-П // СПС «КонсультантПлюс».

10. Об организации страхового дела в Российской Федерации: Закон РФ от 27.11.1992 № 4015-1 // СПС «КонсультантПлюс».

11. Обзор финансовой стабильности. II–III кварталы 2022 года / Банк России. М., 2022. URL: https://www.cbr.ru/analytics/finstab/ofs/2_3_q_2022/ (дата обращения: 30.09.2026).

12. Amihud Y. Illiquidity and stock returns: cross-section and time-series effects // Journal of Financial Markets. 2002. Vol. 5, No. 1. P. 31–56.

13. Basel Committee on Banking Supervision. Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools. Basel: Bank for International Settlements, 2013. URL: https://www.bis.org/publ/bcbs238.htm (дата обращения: 30.09.2026).

14. Brunnermeier M.K., Pedersen L.H. Market liquidity and funding liquidity // The Review of Financial Studies. 2009. Vol. 22, No. 6. P. 2201–2238.

15. Directive 2009/138/EC of the European Parliament and of the Council of 25 November 2009 on the taking-up and pursuit of the business of Insurance and Reinsurance (Solvency II) // Official Journal of the European Union. 2009. L 335. P. 1–155.

16. International Association of Insurance Supervisors. Holistic Framework for Systemic Risk in the Insurance Sector. Basel: IAIS, 2019. URL: https://www.iaisweb.org (дата обращения: 30.09.2026).

17. International Association of Insurance Supervisors. Insurance Core Principles and Common Framework for the Supervision of Internationally Active Insurance Groups. Basel: IAIS, 2019. URL: https://www.iaisweb.org (дата обращения: 30.09.2026).

18. Koijen R.S.J., Yogo M. The cost of financial frictions for life insurers // American Economic Review. 2015. Vol. 105, No. 1. P. 445–475.

19. Shleifer A., Vishny R. Fire sales in finance and macroeconomics // Journal of Economic Perspectives. 2011. Vol. 25, No. 1. P. 29–48.